



Finansielle markeder

Den seneste uge har været præget af markant faldende renter. For de amerikanske 10-årige renter et ugentligt fald på op mod 15 bp og omkring det halve i de tyske og danske renter. Rentefaldet har medført fornyet momentum til vækstaktierne, som lukrerer på de lave renter, og det har generelt løftet aktiestemningen. Aktieindeksene steg over en bred kam i denne uge.

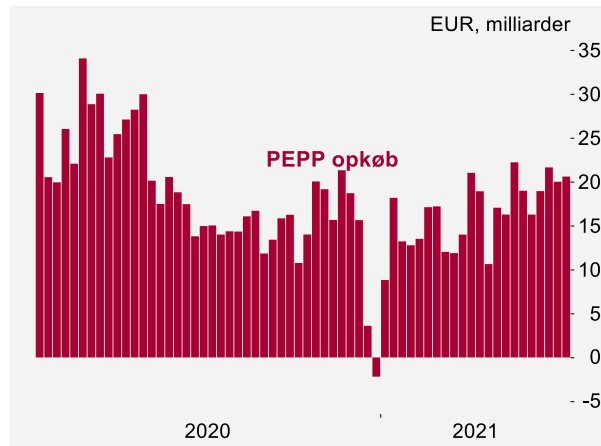
Baggrunden for rentefaldet kommer dels af en svagere jobrapport end ventet fra den amerikanske økonomi. Samtidig har der i denne uge været rentemøde i den europæiske centralbank, ECB, som alene foretog nogle sproglige justeringer. Det var imidlertid justeringer til duernes side, hvorfor der fortsat ikke tilnærmelsesvist bliver sendt signaler om at stramme pengepolitikken. Renter og opkøbsprogrammer blev fastholdt fuldstændig uændret, som vi forventede.

ECB har skruet op for opkøbene i PEPP-programmet, som der er stort markedsfølsomt fokus på. I rentemeddelelsen præciserede centralbanken, at den højere hastighed er fokuseret på *netto*opkøbene, samt den højere opkøbshastighed bliver over det kommende kvartal, mens det tidligere lød på det aktuelle kvartal. Små ændringer til den bløde side.

Den amerikanske inflation fortsætter de højere takter og med mere, end markederne forventede. Men der skal mere til at overraske markederne, som har indstillet sig på højere inflation for en periode, og det var derfor ikke noget, som der blev taget videre bestik af. Det er den blotte fortsættelse af de forgangne uger, hvor inflationen er steget og været heftigt debatteret, men markederne har taget det med ophøjet ro.

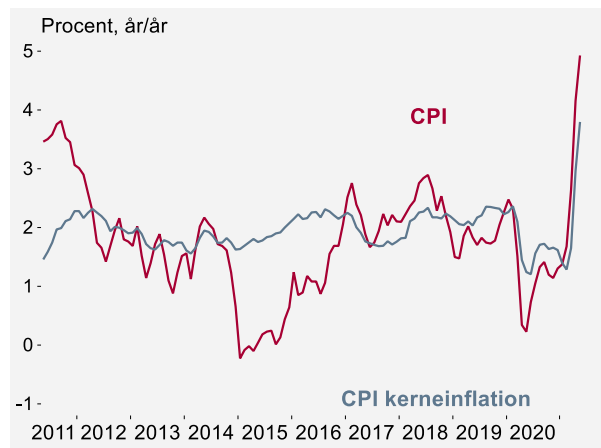
Den kommende uge kommer til at byde på rentemøde i den amerikanske centralbank. Vi

ECB holder foden på PEPP-speederen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

Den amerikanske inflation fortsætter op



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

jib@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Økonom Anders Christian Overvad

aco@al-bank.dk

3848 4760

Privatøkonom Brian Friis Helmer

bf@al-bank.dk

3848 4555

Studertermedhjælper Magnus Poulsen

forventer ingen ændringer i pengepolitikken eller italesættelsen af den før til efteråret. Hertil får vi nye inflationstal for eurozonen onsdag, som med stensikkerhed vil byde på en stigning.

International økonomi

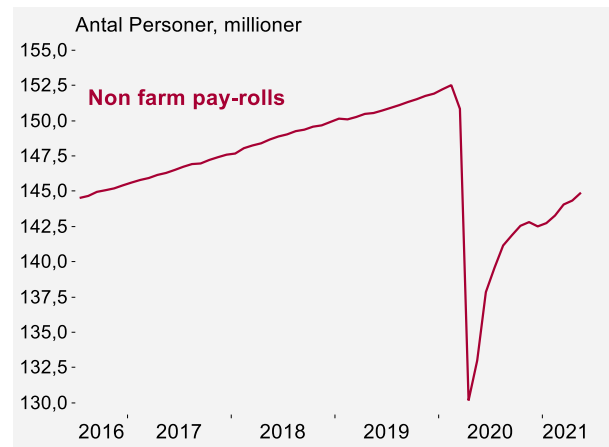
Det største økonomiske emne på den internationale politiske scene lige nu er en fælles selskabsskat. Finansministrene i G7-landene fandt i sidste weekend fælles fodslag om bund på 15%. Enigheden er dog langt fra at være bred endnu, da den efterfølgende skal bæres ind i G20 for derefter at slutte af i OECD. Vi forventer først en endelig udformning og endelig aftale tidligst i efteråret.

Den amerikanske arbejdsmarkedsrapport viste, at maj bød på 559.000 nye jobs udenfor landbruget. Det betyder, at beskæftigelsen er steget uafbrudt i 2021 med samlet 2,4 mio. Tallene levede dog ikke helt op til forventningerne, men de levede alligevel ingen tvivl om, at den amerikanske økonomi fortsat er på vej frem. Beskæftigelsen er fortsat 7,6 mio. lavere sammenlignet med inden krisen. I begyndelsen af krisen dykkede beskæftigelsen med mere end 22 mio., og siden har der været konstant beskæftigelsesfremgang alene afbrudt af december. Arbejdsløshedsraten faldt til 5,8 procent, og kom derved under 6 for første gang under krisen.

I ugens løb har vi fået en opdateret måling på analytikernes forventning og vurdering af den tyske økonomi målt ved ZEW-indekset. Forventningerne til den tyske økonomi er stadig tårnhøje, og vurderingen af den nuværende situation nærmest eksploderede, og ramte et niveau, der var højere end inden coronakrisen. Med genåbning og vaccineudrulning er der heller ikke nogen tvivl om, at den tyske økonomi har det bedre i dag, end den længe har haft. Det giver yderligere næring til den optimisme, som vi selv sidder med på økonomiens vegne.

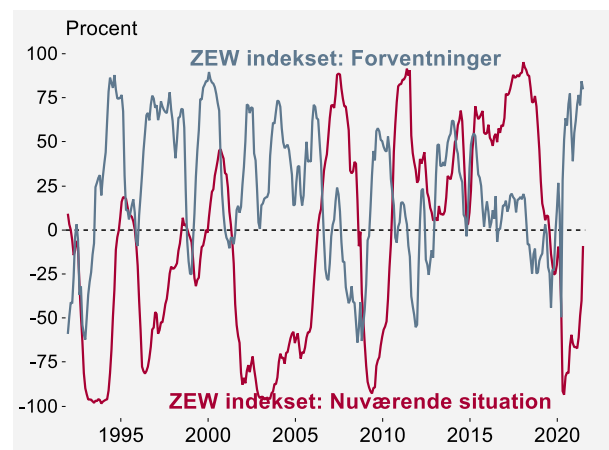
Ugen bød også på en markant nedjustering af dykket i den europæiske økonomi i 1. kvartal, som gik fra -0,6 procent til -0,3 procent. Det er bestemt en glædelig nyhed, at tilbageslaget i første kvartal

Flere amerikanere i job



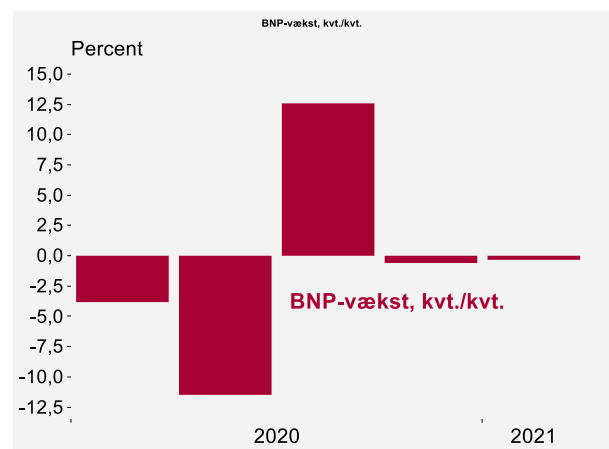
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Analytikerne øger vurderingen af tysk økonomi



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Dykket nedjusteres i eurozonen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

var mindre end først antaget. Vi kommer dog ikke uden om, at der stadig var tale om et økonomisk tilbageslag, og set over de seneste fem kvartaler er økonomien skrumpet i de fire af dem. Et tilbageslag, som står i stor kontrast til USA hvor økonomien voksede med 1,5 procent i 1. kvartal.

Dansk økonomi

Det er ikke kun i udlandet, at inflationen i øjeblikket stiger. Den danske inflation landede i maj på 1,7 procent. Det dækker dog over kraftigt stigende benzin- og tobakspriser, og skræller man det væk, lød inflationen på blot 0,7 procent.

Ugen har også budt på nye tal for dansk industriproduktion samt eksport. Begge tager desværre et fald i april, men vi ser det som bump på vejen på en ellers imponerende formkurve.

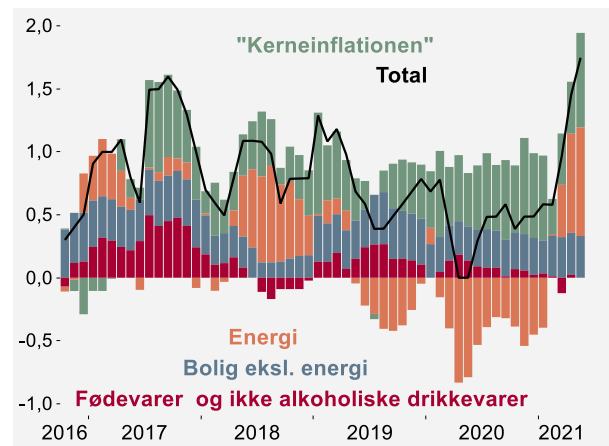
Industriproduktionen faldt med 3,6 procent i april. Dog viser industrien generelt bomstærke takter, hvor produktionen er løftet i 2021. Industritilliden er banket i vejret og ligger på sit højeste i næsten tre år. Særligt den aktuelle ordresituation ligger højt, men også produktionsforventningerne i fremtiden følger godt med.

Ser vi mod eksporten, så var der her et fald på 3,1 procent. Det første fald i et halvt år. Med undtagelse af april har eksporten dog vist imponerende takter den seneste tid, og er generelt kommet hurtigt og stærkt tilbage fra coronakrisen. I 8 ud af de seneste 11 måneder har eksporten oplevet fremgang og er i dag 16 procent højere end coronabunden sidste år. Prognoserne for mange af vores samhandelslande opjusteres i denne tid, og det giver næring til bedre udsigter for den danske eksport fremadrettet.

Næste uge bliver en nøgletalsfattig en af slagsen. Det mest interessante bliver firmaernes køb og salg i april. Det vil være med til at give en klar indikation af, hvordan genåbningen har påvirket de enkelte branchers salgstal.

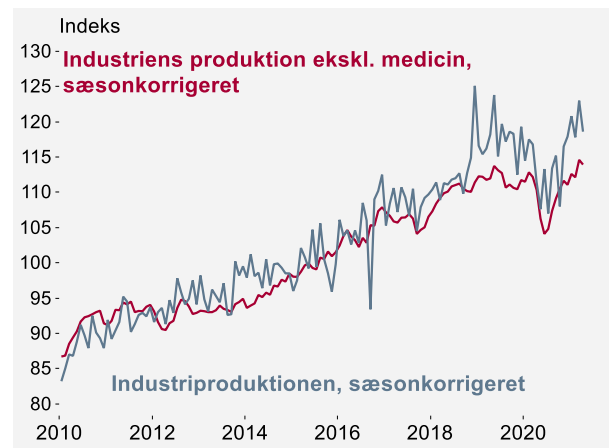
På boligmarkedet fortsætter fremgangen, viser nye tal fra Boligsiden. Huse ligger i dag 15,7 procent over sidste år, lejligheder 17,9 procent

Dansk inflation den højeste i 8 år



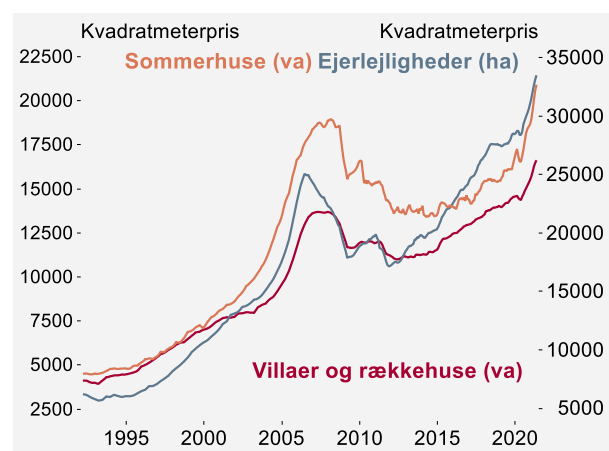
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Faldende industriproduktion er et bump på vejen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Boligpriserne fortsætter spurten



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

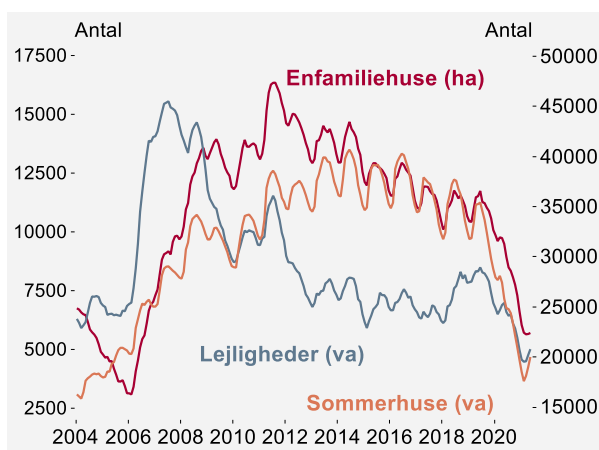
over mens sommerhuspriserne flyver endnu højere med en årlig prisstigning på 26,4 procent. Det går alt for stærkt på boligmarkedet i øjeblikket, og de aktuelle prisstigninger er på ingen måde holdbare over en længere periode. Prisstigningerne har allerede brudt hastighedsgrænsen, men virkelighedens rammer er endnu ikke brudt, selvom det nærmer sig visse steder, særligt i og omkring de større byer.

Vi forventer, at stigningerne i boligpriserne drosler ned i den kommende periode, og det er der flere årsager til. Handelsaktiviteten er kommet lidt ned fra det tårnhøje niveau, der prægede den første del af året. Det betyder, at udbuddet endelig kan få lov til at stige igen, hvilket vil give luft til et meget presset boligmarked.

De nyeste udbudstal fra Finans Danmark viser, at udbuddet er steget 3 måneder i træk. Langt om længe formår boligudbuddet at stige. Det er yderst tiltrængt efter at være faldet uafbrudt i stort set et år. Det er helt usædvanligt med så lang en periode med faldende udbud. Selvom udbuddet igen viser, at det også kan stige, så ligger det fortsat mere end 13.000 lavere end for et år siden. Det svarer til rundt regnet 30 procent under.

Priserne får også modvind fra stigende renter, som gør det dyrere at eje en bolig og dermed påvirker boligefterspørgslen. Endelig står vi også foran en periode med genåbning ovenpå coronakrisen, og det kan i tillæg lette lidt af boligefterspørgslen.

Men udsigt til stigende udbud vil dæmpe priserne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Finansmarkederne					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
MSCI world	1.912	1,2%	5%	42%	12%
S&P500	4.239	1,1%	4%	41%	13%
Dow Jones	34.466	-0,3%	3%	37%	13%
Nasdaq	13.960	3,2%	7%	46%	8%
Nikkei	28.959	-0,3%	3%	29%	6%
C25	1.814	1,4%	6%	38%	8%
S30	2.268	-0,2%	3%	41%	21%
FTSE	7.088	0,3%	1%	17%	10%
STOXX50	4.096	0,4%	4%	30%	15%
DAX	15.571	-0,4%	3%	30%	14%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
EUR/USD	1,2173	0,3%	1%	7%	-1%
EUR/DKK	7,4364	0,0%	0%	0%	0%
USD/DKK	6,1084	0,1%	0%	-7%	1%
SEK/DKK	0,7384	0,4%	0%	4%	0%
NOK/DKK	0,7354	0,4%	-1%	6%	4%
GDP/DKK	8,6176	-0,4%	-1%	4%	5%
CHF/DKK	6,8168	0,5%	1%	-2%	-1%
JPY/DKK	0,0558	0,3%	-1%	-9%	-5%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
US 2Y	0,14	-0,02	-0,02	-0,05	0,01
US 10Y	1,45	-0,18	-0,24	0,79	0,52
Tysk 2Y	-0,68	-0,01	-0,01	-0,03	0,03
Tysk 10Y	-0,24	-0,06	-0,07	0,15	0,32
Dansk 2Y	-0,56	-0,02	-0,03	-0,01	0,07
Dansk 10Y	0,09	-0,05	-0,06	0,37	0,55
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
Guld	1.897	1,4%	5%	10%	0%
Olie (Brent)	72	1,4%	5%	89%	40%
Metaller	4.250	1,5%	-3%	63%	24%

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 24

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag 14-06-2021	Japan	Industrial Production YoY	Apr F	--	15.4%
	Eurozone	Bloomberg June Eurozone Economic Survey			
	Eurozone	Industrial Production SA MoM	Apr	0.4%	0.1%
	Eurozone	Industrial Production WDA YoY	Apr	37.4%	10.9%
	Portugal	CPI EU Harmonized YoY	Jun F	--	0.4%
Tirsdag 15-06-2021	United Kingdom	Jobless Claims Change	May	--	-15.1k
	Germany	CPI EU Harmonized YoY	May F	2.4%	2.4%
	France	CPI EU Harmonized YoY	May F	1.8%	1.8%
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	May F	1.3%	1.3%
	United States	Retail Sales Advance MoM	May	-0.4%	0.0%
	United States	Retail Sales Ex Auto MoM	May	0.6%	-0.8%
	United States	Industrial Production MoM	May	0.6%	0.7%
Onsdag 16-06-2021	Japan	Core Machine Orders MoM	Apr	2.5%	3.7%
	China	Retail Sales YoY	May	14.0%	17.7%
	United Kingdom	CPI YoY	May	1.8%	1.5%
	United Kingdom	CPI Core YoY	june-04	--	1.3%
	United States	FOMC Rate Decision (Lower Bound)	june-16	0.00%	0.00%
	United States	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	june-16	0.25%	0.25%
Torsdag 17-06-2021	Norway	Deposit Rates	june-17	--	0.00%
	Eurozone	CPI YoY	May F	2.0%	1.6%
	Eurozone	CPI Core YoY	May F	0.9%	0.9%
	United States	Philadelphia Fed Business Outlook	Jun	30.5	31.5
	United States	Initial Jobless Claims	june-10	--	376k
Fredag 18-06-2021	Japan	BOJ Policy Balance Rate	june-10	--	-0.100%
	Japan	BOJ 10-Yr Yield Target	june-10	--	0.000%

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75 mail: JJB@al-bank.dk. Økonom Anders Christian Overvad, telefon 38 48 47 60, mail: ACO@al-bank.dk. Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Studentermedhjælper Magnus Poulsen, mail: MAPO@al-bank.dk. Dette materiale er udarbejdet af Arbejdernes Landsbank, som generel information. Anbefalinger skal ikke opfattes som hverken tilbud om eller opfordring til køb eller salg af de pågældende papirer, tjenesteydelser mv. eller som investeringsrådgivning. Materialet er alene udarbejdet på basis af offentligt tilgængeligt materiale. Banken har omhyggeligt søgt at sikre sig, at materialet er korrekt og retvisende. Banken påtager sig intet ansvar for materialets nøjagtighed eller fuldkommenhed. De oplysninger, der er anført, kan have ændret sig i forhold til produktionstidspunktet, ligesom informationen ikke tager udgangspunkt i eller er tilpasset nogen kunders personlige forhold. Derfor opfordrer vi dig til at indhente yderligere og/eller opdateret information i banken. Arbejdernes Landsbank samt medarbejdere i banken kan have positioner i eller foretage køb eller salg mv. af de værdipapirer, som er omtalt.